

# ADVANC (ADVANC TB)

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2019 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>THAI CAC</b>	<b>CG 2017</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>199.50</b>	<b>235.00</b>	<b>+17.8%</b>	<b>Certified</b>	<b>5</b>

Consolidated earnings				
BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	31,237	29,852	32,302	34,171
Net profit	30,667	30,077	32,302	34,171
Normalized EPS (Bt)	10.5	10.0	10.9	11.5
EPS (Bt)	10.3	10.1	10.9	11.5
% growth	-21.7	-1.9	7.4	5.8
Dividend (Bt)	10.1	7.1	7.6	8.0
BV/share (Bt)	14.4	17.0	20.5	24.2
EV/EBITDA (x)	13.1	11.4	10.5	9.6
Normalized PER (x)	19.0	19.9	18.4	17.4
PER (x)	19.3	19.7	18.4	17.4
PBV (x)	13.9	11.8	9.7	8.3
Dividend yield (%)	5.1	3.5	3.8	4.0
ROE (%)	68.5	64.1	58.0	51.5
YE No. of shares (million)	2,973.1	2,973.1	2,973.1	2,973.1
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Information & Communication Technology
Close (25/09/2018)	199.50
SET Index	1,747.99
Foreign limit/actual (%)	48.30/36.99
Paid up shares (million)	2,973.10
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt m)	593,132.52
Avg daily T/O (Bt m) (2018 YTD)	1,077.99
hi, lo, avg (Bt) (2018 YTD)	215.00, 184.50, 197.70

Source: Setsmarts



Source: SET

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No.: 047077

Tel.: +662 646 9821

email: veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 @fnsyrus

## โมเมนตัมกำไรยังดี // ไม่มีปัญหาเรื่องคลื่น

แนวโน้มกำไรปกติ 3Q18 ของ ADVANC คาดว่ายัง +1.9% Q-Q และ +8.4% Y-Y โดยปัจจัยขับเคลื่อนหลักมาจากการควบคุมต้นทุนที่ดีและการควบคุม CSL ขณะที่การได้คลื่น 1800 MHz อีก 5 MHz ทำให้หมดห่วงเรื่องคลื่นในมือทั้งในแง่ปริมาณและคุณภาพที่แข่งขันได้อย่างแข็งแกร่ง ขณะที่ภาวะอุตสาหกรรมเอื้อต่อการทำกำไรมากขึ้นจากการแย่ง Market Share ที่อ่อนคลายลงบ้าง เราปรับประมาณการกำไรปกติลงเล็กน้อยสะท้อนต้นทุนคลื่นใหม่ แต่คาดว่ายังเติบโตในระดับที่ดี 8.2% Y-Y และ 5.8% Y-Y ในปี 2018-2019 เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 235 บาท และยังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

### คาดการณ์กำไร 3Q18 ยังโตในระดับที่ดี Y-Y

เราคาดกำไรปกติ 3Q18 ของ ADVANC ที่ 8,052 ลบ. +1.9% Q-Q, +8.4% Y-Y เติบโต Y-Y เป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่า จะขยายตัว 1.2% Q-Q และ 4.4% Y-Y (ยังต่ำกว่า Guidance ทั้งปีที่โตราว 5-7% Y-Y) Net Add คาดว่ายังบวกได้เล็กน้อย แต่ ARPU เติบโตจำกัดจากผลกระทบของค่านิยมใน Fixed-Speed Package ขณะที่ธุรกิจ Fixed Broadband ยังโตได้ดีกว่าเป้าหมายในแง่จำนวนลูกค้า อย่างไรก็ตามยังได้แรงหนุนจากการรวมงบการเงินของ CSL และโดยเฉพาะอย่างยิ่งการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ EBITDA Margin ใน 3Q18 คาดว่ายังขยับขึ้นได้เป็น 46.4% จาก 45.3% และ 45.9% ใน 2Q18 และ 3Q17 ตามลำดับ

### หมดห่วงเรื่องคลื่นจนถึงการประมูล 5G และเดินหน้าสร้างกำไร

การประมูลคลื่น 1800 MHz เพิ่มอีก 5 MHz ทำให้คลื่นในมือของ ADVANC มีความแข็งแกร่งมากขึ้นทั้งในแง่จำนวนที่สูงสุดถึง 60 MHz (2x60 MHz รวม 120 MHz) รวมถึงบริการ 4G 1800 MHz ที่ได้ประสิทธิภาพสูงสุดที่ 20 MHz ส่งผลให้คุณภาพของโครงข่ายดีขึ้น แข่งขันได้และเพียงพอในการให้บริการไปจนถึงการประมูล 5G ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ภาวะการแข่งขันของอุตสาหกรรมในด้านของการแย่งชิงลูกค้าดูผ่อนคลายลงจากช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาที่ค่อนข้างดุเดือด และผู้ให้บริการแต่ละรายเริ่มกลับมาให้ความสำคัญกับการทำกำไรมากขึ้น ทำให้โมเมนตัมการเติบโตของกำไร ADVANC คาดว่ายังแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามเราปรับประมาณการกำไรปกติของ ADVANC ลงเล็กน้อยจากต้นทุนคลื่น 1800 MHz ที่ประมูลล่าสุด แต่ยังโต 8.2% Y-Y และ 5.8% Y-Y ในปี 2018-2019 ตามลำดับ

### ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 2019 ที่ 235 บาท (DCF WACC 8.65%, Terminal Growth 2%) ราคาหุ้นอ่อนตัวลงหลังจาก ADVANC ชำระค่าใบอนุญาต 1800 MHz สัปดาห์ก่อนซึ่งเรามองว่าสะท้อนในส่วนต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปแล้ว ขณะที่ปัจจุบันยังมี Upside เปิดกว้างราว 18% และ Dividend Yield ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจราว 4% ต่อปี เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่รุนแรงต่อเนื่องในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า คู่แข่งได้คลื่นความถี่ใหม่ในราคาที่ถูกลงอย่างมีนัยยะ ความไม่แน่นอนของกสทช.

### 3Q18 Earnings Preview

(Bt mn)	2Q18E	1Q18	% Q-Q	2Q17	% Y-Y
Service revenue + Sale	41,738	42,228	-1.2	38,580	8.2
Costs of sales & services	24,708	25,299	-2.3	22,080	11.9
Gross Profit	17,029	16,929	0.6	16,500	3.2
SG&A costs	6,135	6,253	-1.9	6,636	-7.5
Normalized earnings	8,052	7,899	1.9	7,428	8.4
Net profit	8,052	8,005	0.6	7,469	7.8
Gross margin	40.8	40.1	0.7	42.8	-2.0
Norm profit margin	19.3	18.7	0.6	19.3	0.0
Net profit margin	19.3	19.0	0.3	19.4	-0.1

Source: FSS Research

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Revenue	155,213	152,150	157,722	170,012	177,960
Cost of sales	84,755	82,992	92,259	100,926	105,151
Gross profit	70,457	69,158	65,463	69,086	72,809
SG&A	20,301	29,926	25,220	25,502	26,694
Operating profit	50,157	39,232	40,243	43,584	46,115
Other income	957	869	980	675	675
EBIT	51,114	40,101	41,223	44,259	46,790
EBITDA	71,609	61,768	71,374	77,812	82,923
Interest charge	1,960	4,236	5,302	5,502	5,787
Tax on income	9,999	5,175	5,843	6,395	6,765
Earnings after tax	39,155	30,690	30,078	32,362	34,237
Minority interest	2	23	1	60	66
Normalized earnings	38,454	31,237	29,852	32,302	34,171
Extraordinary items	699	-571	225	0	0
Net profit	39,152	30,667	30,077	32,302	34,171

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Net profit	39,152	30,667	30,077	32,302	34,171
Deprec. & amortization	20,495	21,667	30,151	33,553	36,133
Change in working capital	3,554	8,052	-4,183	2,234	-3
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	63,202	60,385	56,045	68,089	70,302
Capital expenditure	-58,266	-56,941	-44,851	-56,744	-27,764
Others	550	-642	-450	0	0
Cash flow from investing	-57,715	-57,583	-45,301	-56,744	-27,764
Free cash flow	5,487	2,803	10,743	11,345	42,538
Net borrowings	28,382	33,526	10,719	13,424	-18,076
Equity capital raised	0	16	-16	0	0
Dividends paid	-37,045	-36,510	-23,190	-21,920	-23,266
Others	-479	43	847	89	0
Cash flow from financing	-9,142	-2,925	-11,640	-8,406	-41,341
Net change in cash	-3,655	-123	-896	2,939	1,197

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Cash	14,312	14,189	13,293	16,233	17,429
Current investment	305	0	0	0	0
Accounts receivable	16,389	14,116	17,071	15,594	15,594
Inventory	5,059	3,085	3,951	3,448	3,397
Other current asset	1,942	508	526	526	526
Total current assets	38,007	31,899	34,841	35,801	36,947
Investment	0	0	0	0	0
PPE	84,291	118,271	132,579	144,056	147,077
Other assets	59,463	125,500	116,647	120,629	111,474
Total Assets	181,761	275,670	284,067	300,485	295,498
Short-term loans	8,500	9,200	6,500	0	0
Account payable	27,751	34,292	32,141	32,559	32,078
Current maturities	4,356	2,485	3,076	3,076	3,076
Other current liabilities	16,927	23,351	27,884	17,752	79,484
Total current liabilities	57,533	69,328	69,601	53,387	114,638
Long-term debt	52,577	87,273	100,102	120,026	101,951
Other LT liabilities	23,158	76,361	63,938	66,174	7,105
Total non-cu	75,735	163,634	164,040	186,200	109,056
Total liabilities	133,268	232,962	233,641	239,587	223,694
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,973	2,973	2,973	2,973	2,973
Share Premium	22,372	22,388	22,372	22,372	22,372
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	22,313	16,471	24,175	34,646	45,552
Others	218	237	300	300	300
Minority Interest	117	139	106	106	106
Shareholders' equity	48,493	42,708	50,427	60,898	71,804

**Important Ratios (Consolidated)**

	2015	2016	2017	2018E	2019E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	3.9	-2.0	3.7	7.8	4.7
EBITDA	7.6	-13.7	15.6	9.0	6.6
Net profit	8.7	-21.7	-1.9	7.4	5.8
Normalized earnings	5.3	-18.8	-4.4	8.2	5.8
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	45.4	45.5	41.5	40.6	40.9
EBITDA margin	45.9	40.4	45.0	45.6	46.4
EBIT margin	32.7	26.2	26.0	25.9	26.2
Normalized profit margin	24.6	20.4	18.8	18.9	19.1
Net profit margin	25.1	20.0	19.0	18.9	19.1
Normalized ROA	25.0	13.7	10.7	11.1	11.5
Normalized ROE	80.7	68.5	64.1	58.0	51.5
Normalized ROCE	41.1	19.4	19.2	17.9	25.9
<b>Risk (x)</b>					
D/E	1.3	2.3	2.2	2.0	1.5
Net D/E	1.1	2.0	1.9	1.8	1.2
Net debt/EBITDA	0.7	1.4	1.4	1.4	1.1
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	13.2	10.3	10.1	10.9	11.5
Normalized EPS	12.9	10.5	10.0	10.9	11.5
EBITDA	24.1	20.8	24.0	26.2	27.9
Book value	16.3	14.4	17.0	20.5	24.2
Dividend	13.0	10.1	7.1	7.6	8.0
Par	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	15.1	19.3	19.7	18.4	17.4
Norm P/E	15.4	19.0	19.9	18.4	17.4
P/BV	12.2	13.9	11.8	9.7	8.3
EV/EBITDA	9.9	13.1	11.4	10.5	9.6
Dividend yield (%)	6.5	5.1	3.5	3.8	4.0

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 1</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา เคียนหวน (ลินธ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ลินธ 3</b> 130-132 อาคารลินธ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
<b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	<b>สาขา อัมคูลราฮิม</b> 990 อาคารอัมคูลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	<b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
<b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	<b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 2</b> เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2 ถ.ศรีจันทร์ใหม่ ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	<b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรสุขวิถี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
<b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	<b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	<b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย
<b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	<b>สาขา สมุทรสาคร</b> 813/30 ถ.นเรศวร ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	<b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลก ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	<b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
<b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	<b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	<b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	<b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี	

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)